

## ACTUALIDAD: La transparencia y el petróleo en África

Con la creciente importancia de la riqueza en recursos naturales de muchas economías de África, el FMI y el Banco Mundial se están esforzando por ayudar a los países a evitar la “maldición de los recursos naturales”. La transparencia y la rendición de cuentas son clave para el aumento del nivel de vida de toda la población, y no solo de unos pocos. En Malabo, Guinea Ecuatorial, se realizó un taller del FMI y el Banco Mundial para parlamentarios regionales y nacionales sobre las prácticas óptimas de gestión de los recursos.



19

## PANORAMA REGIONAL: Reactivación en el Caribe

¿Puede la región del Caribe oriental —propensa a huracanes y cada vez más expuesta a los fuertes vientos de la economía internacional— sacudirse de la atonía y del aumento de la deuda? En un seminario auspiciado por el Departamento del Hemisferio Occidental del FMI y el Banco Central del Caribe Oriental se examinaron detenidamente las opciones para superar los problemas de endeudamiento y reactivar las perspectivas económicas de estas pequeñas economías insulares de escasos recursos naturales.



26

## FORO: ¿Se encuentra desalineado el renminbi chino?

El año pasado creció la presión internacional para que China adopte políticas cambiarias más flexibles. Morris Goldstein, del IIE, arguye que la política cambiaria de China es desacertada teniendo en cuenta sus circunstancias macroeconómicas y sus metas de política económica a largo plazo. A China le convendría reformar sus políticas cambiarias a fin de evitar un crecimiento excesivo del crédito, un recalentamiento y posibles medidas proteccionistas del Occidente que le podrían restar acceso al mercado.



28

## DIÁLOGOS: El FMI y la lucha contra el VIH/SIDA

Para contrarrestar percepciones erróneas de que el FMI frena gastos cruciales destinados a la lucha contra el VIH/SIDA, se llevó a cabo un taller para donantes, organismos internacionales y ONG, enfocado en Honduras, Kenya, Uganda y Zambia. Los funcionarios del FMI explicaron que sus programas no contienen topes estrictos para el gasto en salud. Los participantes sugirieron que los debates presupuestarios se abran a otras partes interesadas y que el FMI asegure a los países que se contemplará el gasto adicional.



32

### EN ESTE NÚMERO

- 18 Calendario
- 18 Indicadores  
*Datos financieros del FMI*
- 19 Actualidad  
*Taller en Guinea Ecuatorial*  
*Rusia reembolsa su deuda*  
*Sierra Leona, República*  
*Kirguisa*
- 21 Políticas  
*Crece el alcance del SGDD*  
*Guía para la renta de los*  
*recursos*
- 24 Panorama nacional  
*Competitividad de Polonia*
- 26 Panorama regional  
*El Caribe oriental*
- 28 Foro  
*¿El renminbi subvaluado?*  
*La moneda de China y las*  
*prioridades de la cuenta*  
*de capital*
- 31 Préstamos del FMI  
*Alivio de la deuda de los PPME*
- 32 Diálogo  
*Taller sobre el VIH/SIDA*

# Calendario

## FEBRERO

**15-16** Conferencia "Macroeconomic Challenges in Low-Income Countries", FMI, Washington

**15-16** Simposio "Whither Development Economics?", FMI, Washington

**16** El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, inicia una visita a Colombia, Ecuador, Bolivia y Perú

**18** Vence el plazo para recibir comentarios del público sobre el borrador de la *Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos naturales*

**23-24** Seminario "Arab Economic Integration: Challenges and Prospects", FMI-Fondo Monetario Árabe, Abu Dhabi

**28-11 de marzo** Conferencia de Beijing+10: 49ª sesión de la Comisión de la Condición Jurídica y Social de la Mujer, Naciones Unidas, Nueva York

## MARZO

**14-15** Seminario del FMI sobre ayuda externa y gestión macroeconómica, Maputo, Mozambique

**16** 135ª Reunión de la Conferencia de la OPEP, Isfahan, Irán

**17-18** Seminario del FMI para legisladores, Dili, Timor-Leste

**20-21** "China in the World Economy", OCDE, China Development Forum 2005, Beijing, China

**23-24** Seminario del FMI para legisladores, Phnom Penh, Camboya

## ABRIL

**5** Se publica *Global Financial Stability Report*, del FMI (abril de 2005)

**10-12** Reunión anual del Banco Interamericano de Desarrollo, Okinawa, Japón

**13** Se publica *Perspectivas de la economía mundial* (abril de 2005)

**16-17** Reuniones de abril de 2005 del FMI y el Grupo del Banco Mundial, Washington

## OEI: Plazo para sugerencias

La Oficina de Evaluación Independiente del FMI solicita sugerencias sobre temas a evaluar en el futuro. El plazo para presentarlas vence el 15 de febrero. Véanse más detalles y una lista provisional de posibles temas en:

<http://www.imf.org/external/np/ieo/index.htm>

### Directorio Ejecutivo del FMI

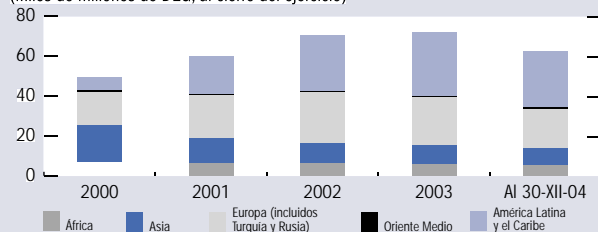
Véase una lista actualizada de las reuniones del Directorio Ejecutivo del FMI en <http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp>.

# Indicadores

## Datos financieros del FMI

### Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, al cierre del ejercicio)



### Recursos del FMI disponibles

(Capacidad de compromiso futura a un año, miles de millones de DEG)



### Nota sobre los derechos especiales de giro del FMI

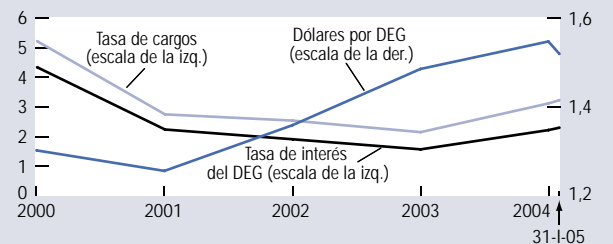
Los derechos especiales de giro o DEG son un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros.

### Principales monedas, tipos de cambio frente al DEG

	1 de febrero de 2005	Un año atrás
Euro	1,167	1,192
Libra esterlina	0,807	0,815
Yen japonés	157,496	156,877
Dólar de EE.UU.	1,519	1,485

### Tasas relacionadas

Tasa de interés del DEG, tasa de cargos de los préstamos no concesionarios del FMI pendientes de reembolso y dólares por DEG (Porcentaje, al cierre del ejercicio) (Dólares por DEG, al cierre del ejercicio)



Los DEG se asignan a los países en proporción a su cuota en el FMI. Los DEG también sirven como unidad de cuenta para el FMI y otros organismos internacionales. Su valor se basa en una cesta de monedas internacionales principales.

## La riqueza petrolera de África exige más transparencia

**A**nte el creciente número de países africanos que examinan las ventajas y peligros de su nueva riqueza petrolera, está cobrando más urgencia el tema de la transparencia fiscal y la rendición de cuentas. En un seminario celebrado el 27 de enero en Malabo, Guinea Ecuatorial, y organizado por el FMI y el Banco Mundial, se discutió el tema con parlamentarios de los seis países integrantes de la Comunidad Económica y Monetaria de los Estados del África Central (CEMAC) —Camerún, Chad, Gabón, Guinea Ecuatorial, la República Centroafricana y la República del Congo— y con legisladores nacionales de Guinea Ecuatorial.

La transparencia en la gestión de recursos petroleros prácticamente era un tema tabú. El solo hecho de figurar como tema de un curso práctico, observó el Presidente de la Comisión Interparlamentaria de la CEMAC, Batho Obam Nsue Mangué, es de por sí revolucionario; pero, como dijo el Subdirector Gerente del FMI, Agustín Carstens, a los legisladores, la transparencia y la rendición de cuentas ahora se consideran esenciales para asegurar que la riqueza en recursos beneficie a toda la población del país. Carstens resaltó las recientes iniciativas internacionales, entre ellas la *Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos naturales*, del FMI (véase el artículo de la pág. 21); subrayó que el cumplimiento de los principios de transparencia y rendición de cuentas puede traducirse en mejores resultados económicos, y puso como ejemplos el caso de Botswana, cuya administración de los ingresos provenientes de los diamantes ha generado empresas e inversiones en otros sectores; las auditorías externas trimestrales de los ingresos petroleros de la República del Congo, y la publicación por parte de Nigeria de los resultados financieros de las rondas de adjudicación de licencias petroleras.

El Presidente de Guinea Ecuatorial, Teodoro Obiang Nguema Mbasogo, dijo a los participantes que el evento debía preparar mejor a los parlamentos para velar por un uso transparente de los recursos económicos de la región. Añadió que la elección de su país como sede del seminario obedecía a la determinación de su gobierno, en particular, y de los países centroafricanos, en general, de hacer más transparente la gestión de los recursos públicos para beneficio de sus pueblos.

En sus debates con los funcionarios del FMI y el Banco Mundial, los legisladores abordaron una gama de temas relativos a los recursos naturales. Examinaron las consecuencias macroeconómicas de los recursos petroleros de la región, observando que el sector petrolero es la industria dominante en la mayoría de estos países. Analizaron las funciones de los parlamentos regionales y nacionales, los organismos gubernamentales y otras partes interesadas en la gestión de los recursos petroleros y en la forma en que se gastarán esos ingresos.



Participantes en la inauguración del curso práctico de Malabo (de izquierda a derecha): Jean Nkuete, Secretario Ejecutivo de la CEMAC; Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI; Salomon Nguema Owono, Presidente de la Cámara de Representantes de Guinea Ecuatorial; el Presidente Teodoro Obiang Nguema Mbasogo y el Primer Ministro Miguel Abia Biteo Borico, y Batho Obam Nsue Mangué, Presidente de la Comisión Interparlamentaria de la CEMAC.

También se debatieron el fomento de los sectores no petroleros de la economía y la importancia de la declaración de transparencia y anticorrupción del Grupo de los Ocho y de la Iniciativa para la transparencia de las industrias extractivas para los países del Golfo de Guinea. ■

Simon Willson  
FMI, Departamento de Relaciones Externas

## Rusia salda su deuda

**E**l 31 de enero, Rusia dejó de ser uno de los cinco mayores deudores del FMI al pagar US\$3.300 millones que adeudaba. “La capacidad de Rusia para pagar anticipadamente su deuda es reflejo de su solidez fiscal y externa ante el alto nivel de los precios del petróleo”, dijo Rodrigo de Rato, Director Gerente del FMI. El préstamo fue contraído en 1996 en virtud del servicio ampliado por un total de US\$20.100 millones, de los cuales Rusia giró unos US\$8.800 millones. Según las condiciones originales, el último pago vencía en 2008.

El mismo día que pagó su deuda, Rusia se acogió a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) del FMI. Las NEDD, creadas en 1996, sirven como guía a los países que tienen, o desean tener, acceso a los mercados internacionales de capital suministrando al público información económica y financiera, oportuna y completa. ■

## La mejora de la seguridad en Sierra Leona alienta el crecimiento económico

La mejora de la seguridad en Sierra Leona ayudó a sentar las bases para un crecimiento económico de amplia base en los últimos años, en tanto que la inflación se mantuvo moderada. En 2003 la economía se reactivó firmemente por la pujanza en la agricultura, la minería, las manufacturas y los servicios, dijo el FMI en su evaluación económica ordinaria. Con la conclusión del conflicto en Sierra Leona, en febrero de 2004 concluyó el desarme, la desmovilización y la reinserción de más de 72.000 ex combatientes. El Directorio Ejecutivo del FMI apoyó la estrategia de reducción de la pobreza y de crecimiento a mediano plazo, que se centra en el fortalecimiento de la seguridad del Estado, una situación fiscal más sostenible, el aumento del ahorro interno y la inversión, la mejora de la infraestructura, el desarrollo de la agricultura y las zonas rurales y el fomento del sector privado.

Las proyecciones de crecimiento a mediano plazo del 6% al 7% anual en 2005–07 se basan en gran medida en algunos proyectos mineros, la expansión agrícola y el desarrollo de los servicios. El Directorio consideró que el principal factor de riesgo para el crecimiento a mediano plazo es la falta de ahorro e inversión e instó al gobierno a continuar las reformas estructurales y a mejorar su gestión para atraer inversión nacional y extranjera.

Se prevé que la inflación retorne a cifras de un dígito y que baje el déficit en cuenta corriente. Al Directorio le inquieta que la inflación, derivada del aumento de los precios de los combustibles, se recrudezca por una política monetaria expansiva y por la depreciación de la moneda. Recomendó una contracción monetaria, incluida la reducción del endeudamiento del gobierno frente a los bancos, y el mantenimiento de un régimen cambiario flotante.

Los resultados fiscales de 2003 se caracterizaron por un financiamiento interno del presupuesto mayor de lo programado, a raíz de un gran déficit de financiamiento externo. El Directorio recomendó austeridad fiscal, pero preservando al máximo el gasto en alivio de la pobreza.

Sierra Leona	2001	2002	2003	2004	2005
		Estimaciones		Proyecciones	
		(Variación porcentual)			
PIB real	17,9	27,5	9,3	7,4	9,4
Precios al consumidor (media del período)	2,6	-3,7	8,2	13,6	7,3
		(Porcentaje del PIB)			
Presupuesto público					
Ingresos internos	13,0	12,1	12,4	12,2	12,9
Gasto total y préstamo neto	29,5	28,6	26,9	28,8	26,3

Fuente: Informe preparado por el personal técnico del FMI.

## La República Kirguisa crece, pero la deuda sigue siendo elevada

Un firme crecimiento económico, baja inflación y sanas políticas fiscales y monetarias ayudaron a reducir la pobreza en la República Kirguisa en los últimos años, dijo el FMI en su evaluación económica ordinaria; pero la deuda pública permanece alta aunque ha bajado gradualmente por debajo del 100% del PIB. Fuera de la mina de oro de Kumtor y del sector energético, el PIB real ha crecido a un ritmo constante del 4% desde 2000, mientras que la tasa de pobreza ha bajado del 52% al 41%.

La inflación anual ha disminuido desde 2000, y en 2002 y 2003 se registraron déficit en cuenta corriente de un 2,5% del PIB, con un fuerte crecimiento de la importación y la exportación. El Directorio Ejecutivo del FMI instó al gobierno a mantener la disciplina fiscal así como un gasto adecuado en la reducción de la pobreza. La reprogramación de la deuda del Club de París de 2001–04 permitió aumentar el gasto social y

el gasto en favor de los pobres, pero tal vez haga falta alivio adicional de la deuda. El Directorio resaltó la necesidad de una prudente estrategia de endeudamiento, acertadas políticas macroeconómicas y reformas estructurales. Debe acelerarse la reforma del sector energético para recuperar mejor los costos, aplicando medidas como el aumento de los aranceles.

El déficit fiscal del gobierno general bajó gradualmente del 5,5% en 2002 hacia la meta del 4,5% en 2004, en parte gracias al aumento de la recaudación de impuestos. El Directorio instó al gobierno a ampliar la base tributaria, mejorar la administración de impuestos, reformar las normas impositivas, simplificar la tributación de la pequeña empresa y reducir gradualmente los impuestos sobre la nómina. El tipo de cambio se ha mantenido generalmente estable y el Directorio elogió la gestión monetaria y cambiaria del banco central. Si bien el régimen cambiario de flotación dirigida sigue siendo apropiado, el Directorio instó a las autoridades a permitir una mayor flexibilidad si las fuerzas del mercado lo exigen. Además, subrayó la necesidad de mayor independencia del banco central y profundización de los mercados financieros.

República Kirguisa	2000	2001	2002	2003
		(Variación porcentual)		
Crecimiento del PIB real	5,3	5,4	0,0	6,7
Precios al consumidor (media del período)	18,7	6,9	2,1	3,1
		(Porcentaje)		
Tasa de pobreza	52	48	44	41
		(Porcentaje del PIB)		
Deuda pública externa	111	100	99	94

Fuente: Informe preparado por el personal técnico del FMI.

Véanse más detalles en las notas de información al público No. 05/4 (República Kirguisa) y No. 05/5 (Sierra Leona) en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## El “club” de los datos fiables

El número de participantes en el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD), creado en 1997, casi se cuadruplicó en los últimos cuatro años, a medida que los países han procurado mejorar la calidad de sus datos y acreditarse como proveedores de estadísticas integrales, oportunas y fiables. El SGDD cuenta con 83 participantes (gráfico) y quizá diez países más ingresen en 2005. Además, su marco de datos se está usando para luchar contra la pobreza y ayudar a los países a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio de las Naciones Unidas.

### Por qué participan los países

Al participar en el SGDD, los países se comprometen a desarrollar sus sistemas nacionales de estadísticas. La participación puede ser la columna vertebral de los programas estadísticos de un país, como en China, en que el SGDD ayudó a crear una mayor transparencia. Según el Vicecomisionado de la Oficina Nacional de Estadística de ese país, Qiu Xiaohua, el plan estratégico de estadísticas chino está estrechamente interrelacionado con el marco del SGDD.

En Kazajstán, la decisión de participar en el SGDD coincidió con la reforma del sistema nacional de estadísticas y con la introducción de principios internacionales de divulgación de datos estadísticos. El SGDD fue un peldaño para suscribirse a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD), normas más rigurosas a las que procura suscribirse también China, destinadas a los países que quieren tener acceso a los mercados internacionales de capital.

Participar en el SGDD puede dar mayor jerarquía a la oficina nacional de estadísticas y transformar el papel que estas cumplen en las actividades de otros organismos públicos. Según Stepan Mnatasakanyan, Presidente del Servicio Nacional de Estadísticas de Armenia, el SGDD cumple un papel muy importante en los países en transición y proporciona estadísticas a toda la sociedad, y no únicamente al gobierno.

El SGDD ha permitido a los organismos de producción de datos controlar el programa de elaboración de estadísticas en forma estructurada y coordinarlo entre los organismos de producción de datos, usuarios, donantes y la comunidad internacional. Además facilita a las autoridades nacionales la asignación de recursos y ayuda a que la asistencia técnica complemente las iniciativas nacionales. Puesto que contar con estadísticas adecuadas es esencial para una buena gestión pública, el SGDD insta a los participantes a mejorar la divulgación de

sus estadísticas y la compilación de su metodología, y proporciona información de contacto al público. El sitio del SGDD en Internet —la Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos— transmite al público información sobre la elaboración de estadísticas y prácticas de divulgación, y para muchos países en desarrollo es la única fuente general de información de ese tipo.

### Próximos pasos

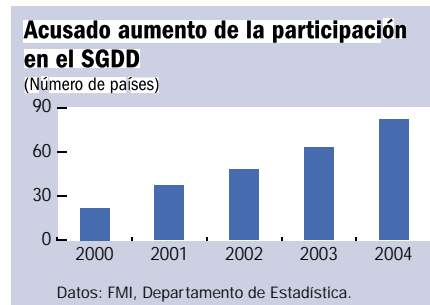
El próximo año, el Departamento de Estadística del FMI ayudará a los potenciales participantes en el SGDD a evaluar sus prácticas de compilación y divulgación de datos y les proporcionará asistencia técnica para mejorar la calidad de los mismos. Conforme a los objetivos generales del FMI de ayudar a los países de bajo ingreso a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio, se alentará la participación en el SGDD a los países que aplican estrategias de reducción de la pobreza.

Los países que diseñan ambiciosos programas para reducir la pobreza y elevar el nivel de vida reconocen cada vez más claramente el vínculo entre buenos datos y políticas acertadas. Cuando Tayikistán se convirtió en el país número 81 en participar en el SGDD, el Presidente del Comité de Estadísticas del Estado,

Munim Kholikov, señaló que en el documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) de su país se reconoce expresamente el papel vital que cumplen las estadísticas pertinentes y fiables para el seguimiento y la evaluación de la eficacia de esa estrategia.

El proceso de elaboración del DELP requiere abundantes datos; 44 de los 55 países que los han emitido participan en el SGDD. El Departamento de Estadística quiere integrar el tema de la calidad de los datos en la labor de desarrollo. Se insta a los países a enunciar expresamente en sus DELP sus necesidades y estrategias de elaboración de datos, como lo hacen con respecto a otros sectores que requieren reformas estructurales. Los DELP de Sierra Leona incluyen una sección sobre el desarrollo estadístico titulado “empoderamiento con información” en su capítulo sobre buen gobierno.

Por último, tal vez el factor más importante es que los programas de mejora de datos cuenten con adecuado financiamiento, lo que requiere apoyo político de los altos funcionarios nacionales, los órganos estadísticos, los organismos internacionales y los países donantes. ■



## Guía para evitar la “maldición de los recursos”

Es una historia muy conocida: Un país rico en recursos naturales; grandes aumentos de los ingresos públicos; avaricia, soborno y corrupción desmedidos; y el país aún inmerso en la pobreza absoluta. Pero esta historia podría tener otro final, y el FMI trata de añadir un capítulo con la publicación del borrador de la *Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos naturales*.

Un funcionario del Gobierno de Nigeria estimó que, pese a las recientes mejoras, la corrupción y malos manejos siguen consumiendo hasta el 40% de los US\$20.000 millones que percibe anualmente el país por su petróleo, mientras que casi tres cuartos de la población sigue por debajo de la línea de pobreza. El problema —la “maldición de los recursos”— no solo afecta a Nigeria. El petróleo, el oro, los diamantes y otros recursos han engendrado más corrupción y conflictos que desarrollo o reducción de la pobreza.

Pero esto no debería ocurrir. Países tan diversos como Botswana y Noruega han demostrado que unas buenas políticas y un alto grado de transparencia pueden ayudar a transformar la riqueza de recursos en niveles de vida más altos y mayores inversiones en salud y capital humano, fomentando la estabilidad macroeconómica y el crecimiento.

La importancia de la transparencia para el buen gobierno y la rendición de cuentas llevó al FMI a aprovechar su experiencia en la elaboración del *Código de buenas prácticas de transparencia fiscal* (recuadro 1) y a adaptarla a las necesida-

des específicas de países con gran riqueza en recursos que desean evitar la “maldición” que suele acompañarla. El año pasado, el FMI elaboró directrices específicas para ayudar a esos países a mejorar su transparencia fiscal. El trabajo se plasmó en el borrador de la *Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos naturales*, que está a disposición del público para formular comentarios (recuadro 2).

### Por qué es importante la transparencia

El interés en la transparencia no es nuevo. Las crisis financieras y políticas de la segunda parte de los años noventa dejaron claro que los mercados y los electores exigían mayor transparencia, y el FMI emprendió una iniciativa integral de formulación de normas y códigos de conducta internacionalmente aceptados en áreas clave, como las prácticas fiscales. En su tradicional supervisión de las políticas económicas de los países, el FMI siempre ha predicado una política fiscal sana, pero últimamente ha hecho más hincapié en la transparencia, la rendición de cuentas y el buen gobierno.

En 1998 el FMI formuló un código voluntario de transparencia fiscal, e instó a los países a adherirse al mismo. El código se ha convertido en una norma internacional ampliamente aceptada y un marco analítico que utilizan otras instituciones y organismos (por ejemplo, Oxford Analytica) para emprender evaluaciones de transparencia fiscal. En el sitio web del FMI se han publicado informes de transparencia fiscal —que forman parte de los informes sobre la observancia de los códigos y normas (IOCN)— de más de 70 países miembros. Allí se comparan las prácticas de los países con las descritas en el código y se sugieren pautas para mejorarlas.

### Países ricos en recursos naturales

Si bien la transparencia fiscal es importante en todas las economías, puede ser crucial en economías muy dependientes de reservas de petróleo y gas sujetas a una fuerte volatilidad de los precios. Unos 50 de los 184 países miembros del FMI pueden considerarse ricos en hidrocarburos y recursos minerales. Muchos son países de bajo o mediano ingreso en los que los ingresos provenientes de esos recursos equivalen a más del 50% de los ingresos públicos o de exportación. Los ingresos provenientes de los recursos naturales suelen plantear retos especiales a los gobiernos de países de bajo o mediano ingreso con limitadas capacidades institucionales. Por su importancia macroeconómica, despiertan el interés del FMI.

El borrador de la *Guía* intenta contribuir al diálogo del FMI con los países miembros y ayudarlos a abordar los numerosos desafíos que supone la prudente gestión fiscal de los ingresos provenientes de industrias extractivas como el pe-

#### Recuadro 1

#### El código de transparencia fiscal del FMI

La transparencia fiscal supone el acceso directo a información fiable, completa, oportuna, comprensible y comparable a nivel internacional sobre la actividad del gobierno, para que el público y los mercados financieros puedan evaluar precisa y fácilmente la situación financiera del gobierno, así como los verdaderos costos y beneficios de sus actividades. El código de transparencia fiscal del FMI abarca 37 áreas de buenas prácticas en los cuatro principios generales siguientes: claridad de funciones y obligaciones; disponibilidad pública de información; preparación, ejecución e información abiertas del presupuesto, y garantías independientes de integridad.

El código de transparencia fiscal y el *Manual de transparencia fiscal* se pueden obtener impresos y en el sitio web del FMI en varios idiomas (véase <http://www.imf.org/external/standards/index.htm>). Véase también más información en <http://www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm>.



Planta de gas natural licuado en Nigeria. La transparencia y la rendición de cuentas son esenciales para que la riqueza de recursos naturales se traduzca en un nivel de vida más elevado para el país.

tróleo, el gas natural y la minería. Un mensaje central de la *Guía* es que unas instituciones más fuertes y una gestión de los recursos más transparente pueden beneficiar mucho a los gobiernos y a los contribuyentes ilustrando el debate sobre las opciones de política y fomentando políticas fiscales más sólidas.

### Buenas prácticas

El borrador de la *Guía* recomienda buenas prácticas en los cuatro principios generales del código de transparencia fiscal:

#### **Claridad de las funciones y obligaciones del gobierno.**

Los gobiernos deben, por ejemplo, establecer un marco jurídico y normativo claro para el sector extractivo, que abarque todas las etapas de la producción e incluya los procedimientos de adjudicación de licencias, los contratos de coparticipación de la producción y el régimen fiscal (p. ej., regalías y otros impuestos). Las prácticas óptimas del borrador de la *Guía* también subrayan la necesidad de una clara relación entre los gobiernos y las empresas estatales, una gestión de los ahorros del ingreso proveniente de los recursos como elemento integral de la política fiscal, y convenios de coparticipación de los ingresos entre los gobiernos central y locales.

Recuadro 2

#### **Comentarios del público**

El FMI invita a formular comentarios sobre el borrador de la *Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos naturales*. El texto completo, en inglés, del borrador de la *Guía* se encuentra en el sitio web del FMI (<http://www.imf.org/external/np/ad/2004/grt/eng>). Los comentarios deben enviarse a [rrt@imf.org](mailto:rrt@imf.org) a más tardar el 18 de febrero de 2005.

**Publicación de las rentas provenientes de los recursos y otra información pertinente.** Muchos países ricos en recursos pueden avanzar rápida y visiblemente en esta área y demostrar su voluntad de transparencia. El borrador de la *Guía* recomienda publicar todos los ingresos públicos en el presupuesto y otros informes. Los gobiernos también deben revelar datos sobre la deuda y otros pasivos relacionados con las operaciones del sector extractivo, activos financieros e información sobre actividades no comerciales (cuasifiscales) de las empresas estatales, como la venta de productos energéticos a precios inferiores al costo o el suministro de servicios sociales e infraestructura.

**Procesos abiertos de preparación, ejecución e información sobre el presupuesto.** Los gobiernos deben formular claras declaraciones de política sobre el uso de estos ingresos y elaborar una balanza fiscal sin ellos para hacer mejor seguimiento de la política fiscal. Los presupuestos deben explicar los riesgos de precios y de otro tipo, así como las políticas de cobertura y las medidas para controlar esos riesgos. Los sistemas y políticas contables y de auditoría y control internos deben ser transparentes y aplicarse en todo el sector público. Las empresas extractivas nacionales e internacionales deben estar sujetas al mismo marco impositivo que las demás, y este marco debe ser claro y cubrir todos los derechos y obligaciones de los contribuyentes, los poderes de administración de ingresos y los procesos de resolución de diferencias.

**Garantías independientes de integridad en las transacciones relativas a los recursos.** Las empresas extractivas y conexas deben cumplir todas las normas internacionalmente aceptadas de contabilidad, auditoría y publicación de cuentas. Una oficina nacional de auditoría u otro organismo nacional independiente deben verificar y presentar informes regulares al parlamento sobre los flujos de ingresos entre las empresas y el gobierno.

Además de preparar la *Guía*, el FMI ha participado en varias actividades complementarias, entre ellas, el respaldo a la iniciativa para la transparencia de las industrias extractivas (EITI), lanzada por el Primer Ministro del Reino Unido, Tony Blair, en la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Sostenible en septiembre de 2002 en Johannesburgo. Los trabajos actuales del FMI en los países, junto con otras iniciativas internacionales, han instado a varios países a aplicar reformas orientadas hacia la transparencia. Países como Azerbaiyán y Ghana han participado en el IOCN de transparencia fiscal. En general, se espera que los países ricos en recursos podrán dedicar una mayor proporción de sus ingresos al desarrollo socioeconómico. Nigeria, por ejemplo, es uno de los más activos en la EITI y está trabajando con el FMI para aplicar las prácticas recomendadas. ■

Bill Allan y Günther Taube  
FMI, Departamento de Finanzas Públicas

## Estudio sobre la competitividad de Polonia

En la última década, la economía polaca mantuvo, en general, su competitividad externa, y se produjo un auge de la exportación. Sin embargo, la evolución del tipo de cambio real no condujo a una trayectoria ordenada, y sustanciales reformas estructurales determinaron tasas de desempleo altas y persistentes. En un reciente estudio del FMI se examinan más detenidamente el tema y sus consecuencias de política económica.

En 2004 la competitividad externa de Polonia fue generalmente similar a la de mediados de los años noventa, en que el déficit en cuenta corriente fue bajo y la exportación creció aceleradamente. En términos del tipo de cambio efectivo real de Polonia con respecto a sus socios comerciales (basado en los índices de precios al consumidor y de precios al productor), entre el final de 1994 y mediados de 2004 la moneda de Polonia se apreció entre el 2% y el 3% anual. Una apreciación real es previsible en periodos de transición y no implica menor competitividad si se equilibra mediante un aumento de la productividad del sector de bienes transables mayor que la de los no transables. La depreciación media anual del tipo de cambio real basada en el costo unitario del trabajo registrada en idéntico período (2%) respalda esa opinión.

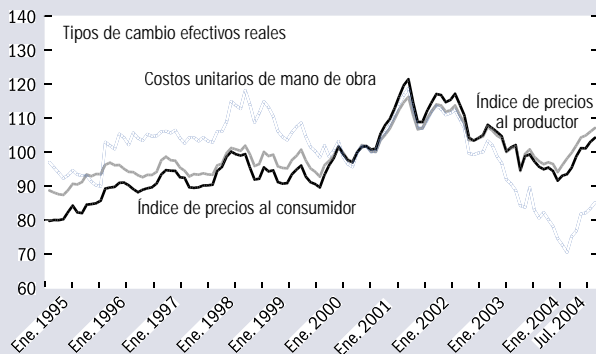
Sin embargo, esas cifras ocultan los tropiezos ocurridos desde mediados de la década de los noventa (gráfico 1). En 1995–2001 el valor real de la moneda polaca aumentó considerablemente en detrimento de la exportación, la producción y el empleo. La ulterior moderación salarial y la depreciación nominal restablecieron la competitividad perdida, pero esa tendencia cambió en el segundo trimestre de 2004 y el tipo de cambio efectivo real empezó a apreciarse.

Gráfico 1

### Una vía accidentada

Los tipos de cambio efectivos reales de Polonia frente a sus socios comerciales están subiendo nuevamente.

(200=100)



Datos: ONU, base de datos Comtrade, y FMI, cálculos del personal técnico.

### Aumento de la exportación y rentabilidad

Desde 1995, las oscilaciones de la competitividad y perturbaciones externas hicieron que la exportación de Polonia siguiera una trayectoria desigual. El vigoroso crecimiento real de la exportación, a mediados de los años noventa, confirmó unos niveles de competitividad iniciales adecuados, o incluso firmes, pero en 1999 se produjo el colapso de los mercados de exportación del país en Rusia y en la Comunidad de Estados Independientes (CED) y se redujo la demanda, debido a la desaceleración económica de la Unión Europea en 2001.

La tasa de aumento de la exportación comenzó a recuperarse a fines de 2002, al depreciarse el zloty frente al euro, con el consiguiente aumento del tipo de cambio efectivo nominal. A fines de los años noventa comenzó a dar fruto la afluencia de inversión extranjera directa (IED). Por todo ello, la relación entre la exportación y el PIB de Polonia (que parte de una base muy baja) aumentó 11 puntos porcentuales desde 1993, incremento considerable, pero bastante menor que el registrado en otros países de Europa central (36% y 23% en Hungría y Eslovaquia, respectivamente).

La evolución de la rentabilidad no difirió de la experimentada por la competitividad y la exportación. Según diversas medidas de rentabilidad, los exportadores polacos, para no perder mercado, redujeron sus márgenes de utilidades en los periodos de deterioro de la competitividad. Desde 2002 la rentabilidad de la exportación ha venido aumentando debido a la reestructuración industrial de fines de los años noventa y a la depreciación del zloty hasta principios de 2004, lo que en los últimos años hizo del sector exportador un motor del crecimiento económico.

Polonia logró ampliar su mercado en la UE. Si bien no se ha mantenido al ritmo de otros países de Europa central y de China, superó a la mayoría de sus competidores no europeos. Poco logró, en cambio, en otros grandes mercados, como el de Estados Unidos, quizá por factores ajenos a la competitividad. El acelerado incremento de la participación de China, por ejemplo, puede obedecer a la creciente "integración vertical de la producción" de Asia, es decir a que componentes fabricados, por ejemplo, en Asia sudoriental se arman en China y se consideran exportaciones chinas. El margen logrado por Polonia sobre competidores no europeos, como México, puede obedecer a las ventajas de los acuerdos de libre comercio obtenidos por Polonia al ingresar en la UE, a principios y mediados de la década de los noventa. Los competidores no europeos celebraron luego acuerdos similares con la UE, pero aún no se han beneficiado plenamente.

### Variación de productos y reducción del personal

El sector exportador de Polonia tuvo que adaptarse para seguir siendo rentable. Las reformas estructurales básicas de la eco-



nomía, combinadas con factores externos, alteraron profundamente la composición de los productos de exportación. Como otras economías en transición, a principios de los años noventa, Polonia heredó un amplio sector industrial y un sector de servicios subdesarrollado. Su participación en el Consejo de Asistencia Económica Mutua (CAEM) influyó mucho sobre la composición de sus exportaciones. Como miembro del CAEM, Polonia proporcionaba principalmente bienes manufacturados a la CEI, a cambio de materias primas. La liberalización redujo la proporción de la industria en el producto y el empleo, lo que afectó al potencial de exportación de diferentes sectores. La permanente pérdida de mercados de exportación en los países de la CEI tras la crisis rusa de 1998 exacerbó esas tendencias básicas. Luego Polonia logró reorientar sus exportaciones hacia mercados de la UE, pero ello la obligó a cambiar, en función de la demanda, la estructura de productos exportados, que también se vio alterada por la afluencia de IED.

A comienzos del período de transición, gran parte del acervo de capital del país no era suficiente para aumentar la exportación a países adelantados. Luego, los flujos de IED —para adquirir empresas existentes privatizadas y establecer nuevas operaciones— contribuyeron decisivamente a mejorar la tecnología, aumentando la capacidad de organización, la calidad de los productos, la nueva producción, y creando capacidad de exportación. La influencia de la IED en la composición de las exportaciones es evidente a nivel sectorial. La exportación cuya proporción aumentó más fue la del sector de maquinaria y equipo de transporte, sector manufacturero que recibió más IED (un 25% del total) entre 1993 y 2003.

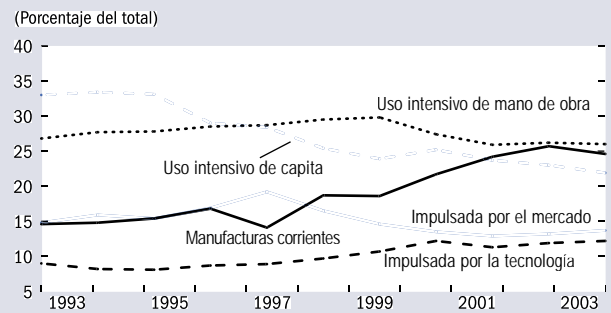
La nueva estructura de productos exportados también influyó sobre los insumos, especialmente en los niveles del capital, el empleo y la calificación laboral. En tanto que la proporción de las exportaciones producidas con gran intensidad de capital se redujo muy rápidamente, la de las que hacen uso intensivo de mano de obra se mantuvo, en general, estable hasta 1999, pero luego se redujo (gráfico 2). La proporción de las exportaciones tradicionales de manufacturas aumentó aceleradamente desde 1998, mientras que el aumento de la participación de las exportaciones orientadas hacia la tecnología fue leve. Se dio un cambio igualmente extraordinario en cuanto a las necesidades de trabajo especializado de las exportaciones. El resultado más sorprendente es la pronunciada disminución, desde 1993, de la proporción de las exportaciones que requieren trabajo poco especializado y el incremento de la proporción de las que requieren trabajo semiespecializado. La escasa y estable proporción de las exportaciones obtenidas mediante trabajo altamente calificado parece compatible con el moderado incremento de la proporción de las orientadas hacia la tecnología.

Entre 1999 y 2003 el aumento del costo unitario del trabajo en los sectores que hacen uso intensivo de mano de obra de es-

Gráfico 2

### La composición de las exportaciones está cambiando

La estructura de las exportaciones de Polonia converge cada vez más hacia la de los países avanzados.



Datos: FMI, sistema de avisos de información, *International Financial Statistics* y cálculos del personal técnico; y ONU, base de datos común y Comtrade. La clasificación de las exportaciones se basa en Peneder (1999 y 2001).

casa especialización fue más acelerado que el de otros sectores, lo que probablemente contribuyó a deteriorar la competitividad y los resultados, en cuanto a exportación, de esos sectores. Los productores redujeron el personal para tratar de frenar el creciente costo del trabajo, proceso exacerbado por un salario mínimo que restringía la reducción de los salarios. Los desfases de aptitudes especializadas pueden haber afectado a la absorción de los desempleados en sectores de mayor productividad. Desde 1999, la reducción de la participación de las exportaciones producidas con gran intensidad de trabajo y escasas aptitudes especializadas contribuyó a una acelerada disminución del empleo en toda la economía. En 2003 el empleo en las empresas exportadoras se redujo un 31%, frente al 13% de incremento en las no exportadoras.

### Retos para los responsables de las políticas

Aunque los sectores no exportadores han absorbido a algunos trabajadores desplazados, sobre todo en los dos últimos años, la tasa de desempleo sigue siendo alta (casi el 19%). Esto puede obedecer a fricciones temporales de la transición, pero probablemente también a desfases de aptitudes laborales e insuficiente flexibilidad laboral. En este entorno sería importante ofrecer adecuada capacitación y reducir al mínimo las rigideces del mercado de trabajo, pero, como se estima en un 15% el desempleo estructural, la mejora puede ser paulatina. ■

Zuzana Murgasova  
FMI, Departamento de Europa

Pueden adquirirse ejemplares de *Republic of Poland: Selected Issues* (IMF Country Report No. 04/218) al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 32.

## La región del Caribe oriental en una encrucijada

Desde 1990, los Estados insulares de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU) han registrado tasas anuales de crecimiento del ingreso inferiores al 3%, menos de la mitad de las tasas registradas en los años ochenta. En los últimos años, a la atonía del crecimiento se le ha sumado un creciente endeudamiento. En un seminario del Banco Central del Caribe Oriental (ECCB) y el Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, celebrado en Washington en diciembre de 2004, se estudiaron las posibilidades de estimular el crecimiento y reducir la cuantiosa deuda de la región.

En su discurso de apertura, K. Dwight Venner, Gobernador del ECCB, afirmó que los países de la ECCU confrontan un dilema especial. La población espera un alto nivel de vida debido al efecto de demostración del turismo de América del Norte y de la migración, y el sistema político democrático y liberal ejerce presiones considerables sobre los gobiernos para que conviertan en realidad esas expectativas, y sobre los partidos de oposición, para que prometan incluso más.

Indicó que la Unión Monetaria —el dólar de la región del Caribe oriental está vinculado al dólar de EE.UU. desde 1976— es uno de los factores que ha favorecido los resultados macroeconómicos: ha redundado en una inflación baja y generado la confianza y credibilidad necesarias para respaldar la inversión y el crecimiento económico.

Al mismo tiempo, la tasa de crecimiento del ingreso está sujeta a limitaciones por el lado de la oferta. Además de ser países pequeños, poco poblados y de pocos recursos naturales, están en una región muy propensa a catástrofes naturales: la más propensa del mundo, según un estudio reciente de Tobias Rasmussen, del FMI. Por su tamaño, estos países también están a la merced de fuerzas económicas mundiales que pueden ser tan implacables como las fuerzas de la naturaleza, y resienten rápidamente los efectos de los aumentos del precio de la energía, el alza de las tasas de interés internacionales, las inquietudes mundiales sobre la seguridad que cohiben el turismo, y la erosión de las preferencias comerciales en los mercados de los países desarrollados.

Ratna Sahay, que encabeza las misiones de supervisión del FMI en la región, planteó que algunos de los problemas originados por la pequeñez podrían atenuarse intensificando la cooperación e integración regionales. Ello ampliaría los

pequeños mercados nacionales incrementando la movilidad de la mano de obra, el capital y los bienes, y ahorrando recursos fiscales mediante la prestación colectiva de ciertos servicios públicos.

### El elevado costo de mantener la unión monetaria

Aunque reconoció el historial de estabilidad macroeconómica de la región, Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, advirtió que mantener una unión monetaria es una solución de “alto costo”. El tipo de cambio fijo exige disciplina fiscal, mercados de factores flexibles y un sistema financiero sólido. No obstante, en los últimos años la deuda de la mayoría de los países de la región ha aumentado rápidamente y alcanzado niveles muy altos.

En Antigua y Barbuda, Dominica, Granada y Saint Kitts y Nevis, la razón deuda/PIB se ha casi duplicado desde 1998, y la deuda pública supera el ingreso anual. David O. Robinson, jefe

de la misión del FMI a Antigua y Barbuda y Saint Kitts y Nevis, explicó los diferentes caminos que estos países adoptaron para acumular su deuda. En Saint Kitts y Nevis, los desvíos de política —sobre todo las pérdidas originadas por el sector azucarero estatal— se vieron exacerbados por tres catástrofes naturales recientes. En Antigua y Barbuda, el endeudamiento fue el resultado de años de despilfarro fiscal y falta de transparencia. Según Prakash Loungani, jefe de la misión del FMI a Granada, el endeudamiento de ese país se originó por la decisión de las autoridades de asumir deudas privadas a la que se sumaron los efectos del huracán Iván en septiembre de 2004. El caso de Dominica fue muy distinto. Alejandro Santos y Sanjaya Panth, que encabezaron sucesivamente la misión del FMI a ese país, explicaron que las medidas decididas de las autoridades, en el contexto de un programa económico respaldado por el FMI, crearon rápidamente un círculo virtuoso de mayor confianza de los inversionistas, mayor crecimiento y una situación fiscal más favorable.

### Cómo hacer frente a la deuda

Matthew Fisher, del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI, afirmó que la sostenibilidad de la deuda exige un marco macroeconómico que conjugue medidas fiscales, reformas estructurales para fomentar el crecimiento, movilización de activos y respaldo de los donantes internacionales. No debe existir la ilusión de que la reestructuración sea una solución fácil, sostuvo. La reestructuración —que se está llevando a



Stephen Jaffe/FMI

Venner: Las fuerzas económicas mundiales pueden ser tan implacables como las fuerzas de la naturaleza.

cabo en Dominica y se está estudiando en Granada después del huracán Iván— debe utilizarse siempre como último recurso y solo en el marco de una estrategia macroeconómica creíble e integral.

Sean Hagan, Director del Departamento Jurídico del FMI, y Carlos Medeiros, Jefe de División del Departamento de Mercados Internacionales de Capital, agregaron que los países interesados en reestructurar su deuda se beneficiarían de acuerdos de carácter precautorio y cooperativos con los acreedores para ayudar a restablecer la confianza rápidamente y limitar las repercusiones en los sectores real y financiero de la economía. Al respecto, David Hoelscher, Jefe de División del Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros del FMI, subrayó que un componente clave de la estrategia es garantizar la viabilidad del sistema financiero interno tras la reestructuración.

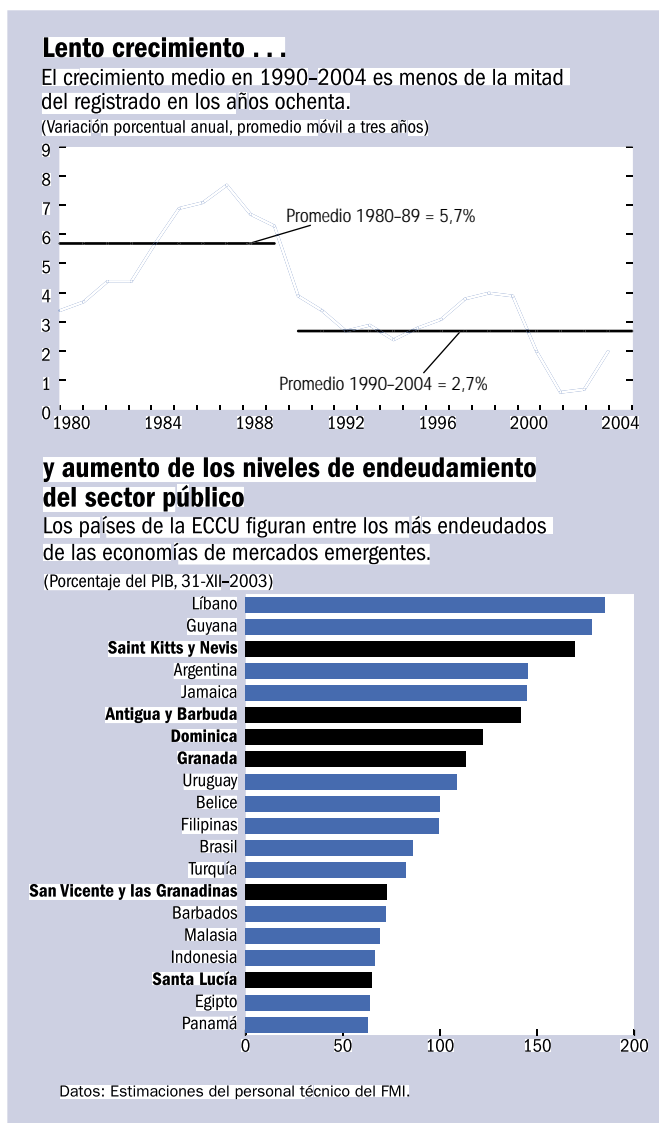
Wendell Lawrence, Ministro de Hacienda de Saint Kitts y Nevis —uno de los 12 funcionarios de la región que asistieron al seminario—, calificó de positivas las presentaciones del personal técnico del FMI, señalando que permiten a los países saber qué hacer y qué evitar al considerar una reestructuración. Carstens subrayó que el FMI está dispuesto a colaborar estrechamente con los países de la región para restablecer la viabilidad de la deuda, mensaje que reiteraron Kevin Lynch, Director Ejecutivo del FMI por el grupo de países que incluye esta región, y Anoop Singh, del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI.

### La función del ajuste fiscal

Es más probable que los acreedores consientan a una reestructuración si están convencidos de que el país adoptará medidas fiscales sólidas para evitar nuevas acumulaciones de deuda. ¿Es un ajuste fiscal de gran magnitud una opción viable en los Estados del Caribe oriental que deseen reducir su deuda? Mark Flanagan, economista del Departamento de Finanzas Públicas del FMI, pasó revista a la experiencia de 165 países en 1971–2001. Explicó que muchos países efectuaron grandes ajustes fiscales durante ese período y que los episodios relativamente más duraderos se caracterizaron por constantes restricciones del gasto contra un telón de fondo de relativa estabilidad política. En general, esos ajustes ni siquiera redujeron el crecimiento económico en el corto plazo.

Por lo tanto, aunque es posible efectuar grandes ajustes fiscales en estos países, y de hecho se están realizando —en Dominica, por ejemplo—, su éxito depende del respaldo público. La formulación de una política económica transparente mediante cabildos públicos, por ejemplo, puede cimentar el respaldo a favor de reformas difíciles. Venner dijo que estas actividades de extensión son esenciales para proteger los “sistemas democráticos liberales del Caribe oriental y su respeto por el derecho de expresión de sus habitantes”.

Cuatro directores ejecutivos del FMI asistieron al seminario: Lynch; Pier Carlo Padoan, que representa al grupo de países que incluye Italia; Moisés Schwartz, que representa al grupo de países que incluye México, y Nancy Jacklin, que representa a Estados Unidos. Lynch elogió los esfuerzos desplegados por el FMI a favor de algunos de sus países miembros más pequeños. Agregó que ello es un ejemplo patente del compromiso genuino de la institución por mejorar las perspectivas de crecimiento y el nivel de vida de todos los países miembros. Venner concluyó que el seminario reforzó “el diálogo permanente que se forja inicialmente con la estabilización y el problema del sobreendeudamiento, y que luego avanza hacia el tema de alcanzar el desarrollo sostenible” de los países del Caribe oriental. ■



Montfort Mlachila  
FMI, Departamento del Hemisferio Occidental

Morris Goldstein y las políticas cambiarias de China

## Apreciar el renminbi: Lo más conveniente para China

**L**a moneda china, ¿está muy subvaluada? ¿Ha manipulado China su valor en oposición a las normas del FMI? ¿Sería conveniente su apreciación para China y para la economía mundial? ¿Cuáles serían las mejores medidas de política cambiaria? En un seminario del Instituto del FMI, Morris Goldstein, investigador principal del Instituto de Economía Internacional, propuso algunas respuestas a estas interrogantes, basándose en un estudio realizado con Nicholas Lardy, del mismo instituto.

¿Está desalineado el renminbi? Goldstein se concentró en dos respuestas posibles: el enfoque del “equilibrio estructural” —o sea, determinar un tipo de cambio que conduzca al equilibrio de la balanza de pagos luego de los ajustes causados por la situación cíclica de la economía y los efectos desfasados de las últimas fluctuaciones cambiarias— y el enfoque del “desequilibrio mundial de pagos”, que toma en cuenta la situación de una moneda dentro del ajuste general de los desequilibrios mundiales de pagos, en particular, el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos.

Según el primer enfoque, y analizando la cuenta de capital de China en la última década, Goldstein estima que las entradas netas de capital “normales” equivalen al 1½% del PIB, siempre que se mantengan en general los controles sobre los flujos de capital y sin considerar períodos excepcionales como 2003 y 2004 cuando se registraron grandes entradas de capital especulativo con la expectativa (insatisfecha) de la apreciación del renminbi. Últimamente, la cuenta corriente de China ha registrado un superávit estructural que Goldstein estima en alrededor del 4½% del PIB para 2003, aunque en realidad fue menor debido al recalentamiento de la economía, que acentuó la demanda de importaciones, y a que la depreciación efectiva real del renminbi a partir de 2002 aún no había surtido efectos positivos sobre el comercio. China hubiera necesitado un déficit promedio en cuenta corriente de cerca del 1½% del PIB para compensar su entrada neta de capital normal. Apenas hubo una diferencia del 6% del PIB entre el saldo estructural en cuenta corriente y la cantidad necesaria para compensar los flujos normales de capital. Si se estima la sensibilidad de los flujos comerciales a las alteraciones cambiarias, el renminbi debería apreciarse entre el 25% y el 35% para restablecer el equilibrio de la balanza global de pagos, pero los datos preli-



Michael Spiltores/FMI

Goldstein: No existe mejor candidato para la apreciación monetaria que China.

minares de los primeros tres trimestres de 2004 apuntan a un superávit estructural en cuenta corriente algo menor, por lo que esa apreciación se ubicaría entre el 15% y el 30%.

¿Por qué una apreciación tan considerable para reducir el saldo comercial de China? Una razón fundamental es que ese país, como centro regional de procesamiento, importa un gran volumen de insumos para su ensamblaje y exportación. El alto componente importado de las exportaciones chinas —entre el 35% y el 40%— indica que la apreciación monetaria influye menos que otros factores sobre el aumento de las exportaciones, lo que haría necesario un mayor ajuste del tipo de cambio para modificar la balanza comercial.

Según el enfoque del desequilibrio mundial de pagos, y suponiendo que Estados Unidos tuviera un déficit sostenible en cuenta corriente de alrededor del 2½% el PIB —comparado con el déficit del 5½% del PIB en 2004—, Goldstein estima que el dólar debería depreciarse entre el 30% y el 35% con relación a su nivel máximo a comienzos de 2002. Con la actual caída del dólar del 15% al 20% de ese valor, ¿cómo podrían repartirse a nivel internacional la necesaria mejora de la cuenta corriente de Estados Unidos y la posterior apreciación implícita de otras monedas?

Luego de distinguir entre países superavitarios y deficitarios, de considerar la capacidad de cada país para trasladar la demanda de fuentes externas a internas y de tomar en cuenta factores como el nivel de los últimos ajustes cambiarios y las reservas nacionales, Goldstein llega a la conclusión de que “no existe mejor candidato para la apreciación monetaria que China”.

### Una solución clásica

Basándose en el trabajo del premio Nobel de Economía James Meade, Goldstein sostiene que la apreciación del tipo de cambio es una solución clásica para una economía como China, con un gran superávit externo, reservas más que importantes y recalentamiento interno. Comparando a China (con una ponderación de alrededor del 10% en el índice global de la Reserva Federal de Estados Unidos para el dólar) con la zona del euro (con una ponderación en el índice de alrededor del 18%, un superávit en cuenta corriente inferior al 1% del PIB y una tasa de crecimiento del 2% o menos), señaló que, con relación al nivel máximo del dólar en 2002, el renminbi se depreció en alrededor del 10% en términos reales pondera-

dos en función del comercio, mientras que el euro se apreció en más del 20%.

Recalcó que China no es el único país en que se justifica una apreciación monetaria, y su ponderación del 10% en el índice del dólar implica la necesidad de que este se deprecie frente a una base más amplia para reducir sustancialmente el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos. Aunque la apreciación del renminbi no tuviera un gran impacto por sí sola, podría causar la apreciación frente al dólar de otras monedas asiáticas también subvaluadas.

Este análisis de los pagos mundiales también indica que el renminbi está subvaluado en por lo menos 15% al 20%. “No quiero decir con esto que modificar el tipo de cambio sea la única solución para ajustar los desequilibrios mundiales de pagos”, manifestó Goldstein, reconociendo que también es necesario introducir ajustes en los desequilibrios ahorro-inversión internos.

### Una mayor supervisión del FMI

¿Ha manipulado China el valor del renminbi? Goldstein evocó las devaluaciones competitivas de los años veinte y treinta que persuadieron a la comunidad internacional de establecer normas que desalentaran las “políticas de empobrecimiento del vecino” y que fueron uno de los principales motivos de la creación del FMI. Los principios del FMI sobre la supervisión de políticas cambiarias, adoptados en 1977, identificaban concretamente una “intervención prolongada y a gran escala en una determinada dirección dentro del mercado cambiario” como el hecho que daría lugar al análisis por el FMI de las políticas cambiarias de un país miembro; Goldstein afirma que, según ese criterio, existe “evidencia prima facie de manipulación” si se considera “el enorme y sostenido aumento” de las reservas de China en los dos últimos años.

“Aunque parezca que a nadie le preocupa lo que le depare el futuro a nivel internacional, estas sospechas de manipulación no se desvanecen, sino que se manejan a nivel bilateral y con menos eficacia”, advirtió. “¡Este debate tendría un tratamiento mucho mejor en el FMI, que es el lugar indicado para ello!”, agregó, aunque reconoció que el veredicto final podría diferir del suyo.

También se opuso a que un país no pueda ser acusado de manipulación porque el Convenio Constitutivo del FMI establece su libertad para elegir el régimen monetario que desee. Los países tienen derecho a intervenir en los mercados cambiarios, pero ninguno debe mantener un tipo de cambio “incorrecto” emprendiendo una “intervención prolongada y a gran escala en una determinada dirección dentro del mercado cambiario”. Tampoco lo convenció el argumento de que no pueda existir manipulación en un país que mantenga su paridad cambiaria por un largo periodo de tiempo (China ha

mantenido su tipo de cambio fijo en RMB 8,28 por dólar desde 1995). La desalineación del tipo de cambio real también puede ser consecuencia de no modificar el tipo de cambio nominal ante un superávit de la balanza de pagos y una depreciación del tipo de cambio real.

### La apreciación monetaria, por el bien de China

¿Sería conveniente para China y para el resto del mundo el aumento del valor del renminbi? Goldstein responde sin vacilar: “sí y sí”. Para China lo esencial es determinar si el tipo de cambio lo ayudará a lograr sus metas de política económica, o sea un crecimiento elevado y sostenible, una baja inflación, la reforma bancaria y el acceso continuo a los mercados para sus exportaciones. Resulta claro que no es así.

La subvaluación del renminbi ha estado vinculada a un excesivo crecimiento del crédito y recalentamiento porque atrae grandes entradas de capital, por la expectativa de la apreciación monetaria y por la consiguiente acumulación de reservas. También preocupa que una subvaluación significativa del renminbi pueda dar lugar en Estados Unidos y en Europa a presiones proteccionistas que lleven a China a perder parte de su acceso a los mercados. Goldstein incluso cuestionó que la apreciación sea la principal amenaza al crecimiento y al empleo en China, señalando que la amenaza más grave radica en un auge crediticio insostenible —que exigiría controles administrativos drásticos o aumentos de las tasas de interés— y en las medidas proteccionistas contra las exportaciones.

Con respecto al resto del mundo, la subvaluación del renminbi hace más difícil reducir los desequilibrios mundiales de pagos, y si ella causara el aterrizaje forzoso de la economía china se producirían nuevas repercusiones negativas que, teniendo en cuenta la fuerte demanda china de productos primarios en los últimos años, no se limitarían a Asia oriental.

### Una solución de política en dos etapas

¿Cómo podría China enfrentar el problema planteado con el valor del renminbi? Goldstein descartó tres opciones: un enfoque “lento” —una serie de medidas comerciales, de cuenta de capital y tributarias que sustituirían a una revaluación de nivel medio, quizá complementadas con una pequeña revaluación (no mayor al 3%)— que resultaría atractivo porque solo tendría efectos menores sobre las exportaciones y el crecimiento pero no resolvería el problema de las grandes entradas de capital y podría alimentar las expectativas de una mayor revaluación futura. Otra opción es que China actúe rápidamente abriendo sus mercados de capital y dejando flotar su moneda. “Es una buena idea en el largo plazo pero no en este momento”, afirmó Goldstein, pues la actual debilidad del sistema bancario chino lo hace susceptible a una fuga en gran escala de los

capitales liberados y a una alta volatilidad del tipo de cambio. La tercera opción —desvincular la cuenta de capital del tipo de cambio manteniendo controles sobre las salidas de capital e introduciendo simultáneamente una flotación regulada— en el caso de China provocaría “demasiada regulación” y muy poca “flotación”, lo que impediría eliminar el desequilibrio actual y terminaría pareciéndose al enfoque “lento”.

Una reforma monetaria “en dos etapas” sería mejor y ofrecería una solución al dilema de política económica de China. Goldstein recomienda que en la primera etapa China revalúe el renminbi entre el 15% y el 20%, traslade su paridad cambiaria del dólar a una cesta de monedas y amplíe los márgenes de la nueva paridad del 5% al 7% (el margen actual es inferior al 1%), manteniendo las restricciones a las salidas de capital. En la segunda etapa —ya fortalecido el sistema bancario— se adoptaría una flotación regulada y se liberalizarían sustancialmente los controles sobre las salidas de capital.

Esta estrategia, al contemplar una adecuada revaluación monetaria, eliminaría el incentivo a las grandes entradas de capital. La paridad cambiaria con una cesta de monedas daría más estabilidad al tipo de cambio real que la paridad unilateral con el dólar, y en una etapa posterior la mayor flexibilidad cambiaria proporcionaría a China la independencia monetaria que necesita. La política cambiaria sería aliada de la reforma bancaria, no su enemiga. El resto del mundo no tendría que convivir con un renminbi fuertemente subvaluado y China podría promover una secuencia ordenada de reformas. ■

Jacqueline Irving  
FMI, Departamento de Relaciones Externas

Véanse más detalles en el estudio reciente de Morris Goldstein, “*Adjusting China’s Exchange Rate Policies*”, en <http://www.iie.com/publications/publications.htm>.

## China: El orden correcto de la liberalización

La secuencia de la flexibilización del tipo de cambio y la liberalización de la cuenta de capital es un tema muy difícil. ¿Dónde comienza y dónde termina? El documento de análisis de política económica No. 05/01 del FMI sostiene que un régimen cambiario más flexible es prioritario y conveniente para China pues le permitiría aplicar una política monetaria más independiente como amortiguador contra shocks internos y externos. Según Eswar Prasad, Thomas Rumbaugh y Qing Wang, con un tipo de cambio más flexible y medidas que aseguren un sistema financiero más estable y sólido, China podría emprender una liberalización sustancial de su cuenta de capital.

Pero un tipo de cambio flexible, ¿implica necesariamente una revaluación? Estimar el tipo de cambio de equilibrio es complejo, especialmente en una economía en desarrollo como China que atraviesa por importantes modificaciones estructurales. Los análisis de los funcionarios del FMI revelan que las técnicas actuales producen una gran variedad de estimaciones del valor de equilibrio del renminbi, en cada caso con un alto grado de incertidumbre.

El aumento repentino de las reservas de China —interpretado como prueba clara de la subvaluación del renminbi— parece haber sido fuertemente influenciado por las entradas de capital especulativo, por lo cual este argumento, como evidencia de la subvaluación del renminbi en términos de los parámetros fundamentales, está lejos de ser concluyente. Para los autores citados, pronosticar la tendencia del tipo de cambio real a mediano plazo es aún más difícil pues depende de una variedad de factores con efectos potencialmente compensatorios.

Aunque inicialmente el renminbi pueda apreciarse y registrar mayor flexibilidad, no hay motivos suficientes para que ello implique una revaluación significativa. El documento de referencia no considera necesaria la adopción inmediata de un régimen de libre flotación, señalando que un primer paso hacia la flexibilidad podría consistir en una ampliación de la banda de fluctuación del renminbi, una fijación de una paridad frente a una cesta de monedas, o una combinación de ambas opciones. Al existir controles de capital parece improbable que una mayor flexibilidad del tipo de cambio cause una presión significativa sobre el sistema bancario, si bien las debilidades del sistema indican que la liberalización de la cuenta de capital deberá ser cautelosa y gradual.

La eficacia de los controles de capital tiende a disminuir con el paso del tiempo, lo que podría complicar aún más un cambio progresivo hacia la flexibilidad. Lo ocurrido en otros países demuestra claramente las ventajas de adoptar la flexibilidad mientras la economía interna está en rápido crecimiento y la posición externa del país es fuerte. Todo ello sugiere que lo más conveniente para China sería adoptar con relativa rapidez un tipo de cambio más flexible. ■

Pueden adquirirse ejemplares de “*Putting the Cart Before the Horse? Capital Account Liberalization and Exchange Rate Flexibility in China*” (IMF Policy Discussion Paper No. 05/1) al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 32. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Alivio de la deuda de los PPME (al 27 de enero de 2005)

Pais miembro del FMI	Punto de decisión	Punto de culminación	Monto aprobado	Monto desembolsado <sup>1</sup>
(Millones de DEG)				
<b>Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME)</b>				
<b>En virtud de la Iniciativa original de 1996</b>				
Bolivia	Septiembre de 1997	Septiembre de 1998	21,2	21,2
Burkina Faso	Septiembre de 1997	Julio de 2000	16,3	16,3
Côte d'Ivoire	Marzo de 1998	--	16,7 <sup>2</sup>	--
Guyana	Diciembre de 1997	Mayo de 1999	25,6	25,6
Mali	Septiembre de 1998	Septiembre de 2000	10,8	10,8
Mozambique	Abril de 1998	Junio de 1999	93,2	93,2
Uganda	Abril de 1997	Abril de 1998	51,5	51,5
<b>Total PPME original</b>			<b>235,3</b>	<b>218,6</b>
<b>En virtud de la Iniciativa reforzada para los PPME</b>				
Benin	Julio de 2000	Marzo de 2003	18,4	20,1
Bolivia	Febrero de 2000	Junio de 2001	41,1	44,2
Burkina Faso	Julio de 2000	Abril de 2002	27,7	29,7
Camerún	Octubre de 2000	Flotante	28,5	5,5
Chad	Mayo de 2001	Flotante	14,3	7,2
Congo, República Democrática del	Julio de 2003	Flotante	228,3 <sup>3</sup>	2,3
Etiopía	Noviembre de 2001	Abril de 2004	26,9 <sup>4</sup>	28,1
Gambia	Diciembre de 2000	Flotante	1,8	0,1
Ghana	Febrero de 2002	Julio de 2004	90,1	94,3
Guinea	Diciembre de 2000	Flotante	24,2	5,2
Guinea-Bissau	Diciembre de 2000	Flotante	9,2	0,5
Guyana	Noviembre de 2000	Diciembre de 2003	31,1	34,0
Honduras	Junio de 2000	Flotante	22,7	8,8
Madagascar	Diciembre de 2000	Octubre de 2004	14,7	16,4
Malawi	Diciembre de 2000	Flotante	23,1	6,9
Mali	Septiembre de 2000	Marzo de 2003	34,7	38,5
Mauritania	Febrero de 2000	Junio de 2002	34,8	38,4
Mozambique	Abril de 2000	Septiembre de 2001	13,7	14,8
Nicaragua	Diciembre de 2000	Enero de 2004	63,5	71,2
Níger	Diciembre de 2000	Abril de 2004	21,6 <sup>5</sup>	24,1
Rwanda	Diciembre de 2000	Flotante	33,8	14,4
Santo Tomé y Príncipe	Diciembre de 2000	Flotante	--	--
Senegal	Junio de 2000	Abril de 2004	33,8	38,4
Sierra Leona	Marzo de 2002	Flotante	98,5	62,0
Tanzania	Abril de 2000	Noviembre de 2001	89,0	96,4
Uganda	Febrero de 2000	Mayo de 2000	68,1	70,2
Zambia	Diciembre de 2000	Flotante	468,8	351,6
<b>Total PPME reforzado</b>			<b>1.562,4</b>	<b>1.123,4</b>
<b>Total combinado para 28 países miembros</b>			<b>1.797,7</b>	<b>1.342,0</b>

### Definiciones

*Punto de decisión:* Punto en el que el FMI decide habilitar a un país miembro para recibir asistencia en virtud de la Iniciativa para los PPME (normalmente al cabo de un periodo inicial de ejecución de tres años) y el monto de la asistencia aprobada.

*Punto de culminación:* Punto en el que el país recibe la mayor parte de la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME, sin más condiciones de política. En virtud de la Iniciativa reforzada para los PPME, el punto de culminación guarda relación con la ejecución de reformas estructurales fundamentales previamente acordadas (es decir, un punto de culminación flotante).

<sup>1</sup> Incluye intereses por montos comprometidos en virtud de la Iniciativa reforzada para los PPME.

<sup>2</sup> Equivalente al monto comprometido de US\$22,5 millones a los tipos de cambio del punto de decisión (17 de marzo de 1998).

<sup>3</sup> El monto comprometido equivale al saldo restante del total de asistencia del FMI en virtud de la Iniciativa PPME por valor de DEG 337,9 millones, una vez deducidos DEG 109,6 millones que representan el elemento concesionario relacionado con el desembolso de un préstamo en virtud del servicio para el crecimiento y la lucha

contra la pobreza tras la eliminación de los atrasos de la República Democrática del Congo frente al FMI el 12 de junio de 2002.

<sup>4</sup> No incluye el compromiso adicional de asistencia PPME reforzada por valor de DEG 18,19 millones sujeta a la recepción de seguridades de financiamiento satisfactorias de otros acreedores.

<sup>5</sup> No incluye el compromiso adicional de asistencia PPME reforzada por valor de DEG 9,664 millones sujeta a la recepción de seguridades de financiamiento satisfactorias de otros acreedores.

Datos: FMI, Departamento Financiero.

## El compromiso del FMI en la lucha contra el VIH/SIDA

Como a veces se piensa que el FMI pone cortapisas al gasto crítico en salud, incluido el destinado a la lucha contra el VIH/SIDA, en los países cuyos programas de ajuste respalda, el Departamento de Finanzas Públicas invitó a los donantes, organismos internacionales y organizaciones no gubernamentales a discutir el tema, con el fin de aclarar su posición frente al mismo, el día 19 de enero.

Este seminario, que complementa otro del año pasado (*Boletín del FMI*, 19 de julio de 2004), se centró en los problemas surgidos para aumentar la ayuda a Honduras, Kenya, Uganda y Zambia. Los participantes indicaron a los jefes de misión de estos países (que tienen este tipo de programa del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza) las muchas dificultades que experimentan: desde la falta de profesionales de salud (en Zambia, apenas el 2% del total de enfermeros tiene título universitario, mientras que la proporción de maestros graduados asciende al 10%), a centros de tratamiento inadecuados y un suministro poco fiable de medicamentos y provisiones. En ocasiones, los países se niegan a aumentar el gasto en VIH/SIDA, señalando que deben cumplir con los topes fiscales de los programas del FMI.

El personal del FMI contestó que los programas suelen tener un tope para el crédito neto a

fin de ayudar a los países a alcanzar la estabilidad fiscal, que es esencial para el crecimiento económico. El país decide las prioridades específicas del gasto, y los programas no fijan rígidos topes presupuestarios para el gasto en atención de la salud. Si se dispone de más dinero para programas sociales críticos, sobre todo proveniente de donaciones, el FMI colaborará con el país para revisar sus planes de gasto.

Los técnicos aclararon también que los países necesitan ayuda para desarrollar su capacidad de absorber una ayuda mayor. Aunque entre dinero al país, no será útil si no hay enfermeros y otros trabajadores de salud capacitados. Otro asunto es que las corrientes de ayuda son imprevisibles, lo que hace que resulte difícil para los países administrar el presupuesto de un año al siguiente y asumir compromisos a largo plazo. Por ejemplo, muchos gobiernos son renuentes a contratar más agentes sanitarios si los donantes no garantizan un financiamiento continuado.

Kenya eliminó la matrícula escolar como parte de un programa para lograr educación primaria universal, pero las corrientes de ayuda se redujeron mucho y el gobierno tuvo que reasignar los escasos recursos del país al sector de educación.

Los participantes indicaron que trabajan principalmente con los ministerios de salud mientras que el personal del FMI lo hace con los de Hacienda, y sugirieron que cuando se discutan las prioridades presupuestarias en materia de salud intervengan, además, todas las partes interesadas. Hay que aclarar los factores que determinan las prioridades del gasto sectorial de los ministerios de Hacienda y el efecto de los topes fiscales fijados en el marco de los programas del FMI.

Los participantes dijeron también que el FMI debe aclarar mejor su función. Puesto que la mayoría de sus informes no examinan explícitamente el sector de la salud, dan la impresión de que no se ha considerado la necesidad de garantizar un espacio fiscal a este gasto. Asimismo, sugirieron que el FMI trabaje con los donantes y las ONG para aclarar cómo se deciden los topes fiscales y que se asegure a los gobiernos que los topes son flexibles y permiten un gasto adicional de obtenerse nuevos fondos, si ello es compatible con la sostenibilidad fiscal y de la deuda. ■



Laura Wallace  
Directora

Sheila Meehan  
Redactora Principal

Camilla Andersen

Christine Ebrahim-zadeh

Jacqueline Irving

Conny Lotze

Redactoras

Maureen Burke

Lijun Li

Kelley McCollum

Ayudantes de redacción

Julio Prego

Diseñador gráfico

Con la colaboración de

Graham Hacche

Prakash Loungani

Edición en español

División de Español

Departamento de Tecnología

y Servicios Generales

Rodrigo Ferrerosa

Traducción

Martha Amas y

Virginia Masoller

Corrección de pruebas

Christine K. Brown

Composición gráfica

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés, además de *El FMI en Foco*. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World, de National Geographic*; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: first class; otros países: airspeed). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79.

Para solicitar la suscripción al *Boletín del FMI* o publicaciones del FMI, sírvase dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2005, IMF, Washington, DC 20431 EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; Fax: (202) 623-7201; Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

### Participantes en el seminario

Los participantes provenían de una diversidad de organismos que trabajan en la esfera del VIH/SIDA, entre ellos, institutos dedicados a los estudios sobre políticas (Center for Global Development, Fogarty Center of the National Institutes of Health y The Futures Group); organizaciones no gubernamentales (Catholic Relief Agencies, DATA, Global Fight y el proyecto Hope); el Global Fund to Fight AIDS, Tuberculosis, and Malaria; y el ONUSIDA y la OMS; así como países en desarrollo (personal de las oficinas de los directores ejecutivos del FMI de los grupos africanos); países donantes (Bélgica, la Comisión Europea, personal de las oficinas de los directores ejecutivos del FMI de los países nórdicos); el Presidential Emergency Plan for AIDS Relief del Gobierno de Estados Unidos, y el Banco Mundial.